

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Grand Theory*

a. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori ini mendorong organisasi untuk mengambil tindakan yang memperhatikan kepentingan jangka panjang pemangku kepentingan dan tidak hanya fokus pada pemegang saham atau laba jangka pendek. Manajer harus meningkatkan kinerja keuangan, sosial, dan lingkungan serta memastikan bisnisnya berkelanjutan di masa depan agar dapat memberikan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan (Damas *et al.*, 2021). Tujuan utama dari *stakeholder theory* adalah memahami dan mengelola hubungan antara organisasi dan pemangku kepentingan tersebut serta mempertimbangkan kepentingan mereka dalam pengambilan keputusan (Darmawan, 2024).

Handoko (2023) pada penelitiannya menyatakan bahwa Suatu perusahaan dapat mempraktikkan teori pemangku kepentingan dengan mengadopsi strategi hijau untuk menyajikan gambaran positif kinerja lingkungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada jangka panjang. Artinya, investor akan menjadi lebih tertarik untuk mendanai bisnis yang mempunyai catatan lingkungan hidup yang baik serta perusahaan yang dapat bertindak sebagai regulator dalam menetapkan

batas toleransi emisi karbon dan mematuhi undang-undang lingkungan hidup. (Damas *et al.*, 2021).

b. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi pertama kali diperkenalkan oleh Dowling dan Pfeffer (1975), yang menyatakan bahwa legitimasi merupakan aspek penting bagi suatu organisasi. Teori ini menekankan pentingnya kesesuaian antara aktivitas organisasi dengan norma dan nilai sosial yang berlaku, serta bagaimana organisasi merespons berbagai batasan tersebut agar tetap diterima oleh lingkungannya. Menurut teori legitimasi, perusahaan menjalin kesepakatan dengan komunitas lokal untuk melaksanakan operasinya. Menurut Vidarani & Budiasih (2020), agar suatu perusahaan dapat tetap berkelanjutan, perusahaan tersebut harus diakui oleh kreditor, investor, pelanggan, pemerintah, dan komunitas lokal.

Menurut konsep legitimasi, sebuah perusahaan harus terlibat dan mengungkapkan kegiatan CSR-nya jika ingin tindakan-tindakannya diterima oleh masyarakat (Erawati & Cahyaningrum, 2021). Pada dasarnya, sebuah korporasi dapat menggunakan teori legitimasi ini sebagai landasan untuk fokus pada apa yang diharapkan oleh masyarakat dan menyelaraskan prinsip-prinsipnya dengan norma-norma sosial yang telah diterima oleh komunitas di mana ia beroperasi (Lingga & Wirakusuma, 2019). Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara berkelanjutan

mencari cara untuk menjamin operasi perusahaan berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat.

c. ***Trade Off Theory (TOT)***

Trade-off theory dikemukakan Jensen & Meckling (1976) sebagai dasar awal teori struktur modal, yang kemudian disempurnakan oleh Myers (1984). Berdasarkan penelitian dari Wulandari & Yudhistia (2018) *TOT* merupakan keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya mencapai keseimbangan antara keuntungan dan risiko dalam penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan. Utang tambahan masih dapat diterima selama manfaatnya lebih besar daripada pengorbanannya. Utang tambahan tidak diperbolehkan jika penggunaan utang telah membuat korban lebih besar (Nugroho *et al.*, 2020).

Menurut gagasan ini, perusahaan berusaha memaksimalkan nilai pasar mereka dengan mempertahankan struktur modal yang diinginkan. Selanjutnya, karena adanya biaya penyesuaian, *TOT* mengusulkan penyesuaian parsial untuk leverage yang optimal di setiap periode (González, 2012). *TOT* menunjukkan bahwa struktur modal optimal ketika ditentukan dengan menimbang biaya keuangan terhadap manfaat menggunakan leverage untuk masalah keagenan.

Menurut *theory trade-off*, ada manfaat dan biaya dalam menggunakan utang. Menggunakan utang memberikan keuntungan dari penghematan pajak melalui pemotongan bunga dari pajak, tetapi juga

menimbulkan kebangkrutan termasuk biaya hukum dan harga darurat. Semakin banyak Hutang, semakin besar risiko kebangkrutan. Semakin tinggi risiko dan biaya, semakin enggan perusahaan mengambil Hutang dalam jumlah besar (Husnan & Pudjiastuti, 2015:282).

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai harus dihasilkan oleh perusahaan agar dapat mempertahankan kualitas, menarik perhatian, dan tetap bertahan (Sumiati & Indrawati, 2019). Menurut Gunardi *et al.* (2022), dalam Putri (2024) nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang terbentuk sejak awal kegiatan operasionalnya. Sementara itu, Damas (2021) dalam Tonay *et al.* (2022) menyebutkan bahwa Harga yang disepakati yang bersedia dibayarkan oleh pembeli, yang mencerminkan pandangan investor terhadap bisnis dan biasanya tercermin dalam harga saham, dikenal sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat seiring dengan kenaikan harga saham.

Menurut teori perusahaan perusahaan memiliki tujuan memaksimalkan kekayaan atau nilai suatu perusahaan (Hermawan & Toni, 2021). Nilai perusahaan mencerminkan total nilai seluruh sumber daya dan aset perusahaan serta potensi pendapatan dan keuntungan yang diinginkan dimasa mendatang. Menurut Sudiyatno *et al.*, (2020), nilai perusahaan umumnya diwakili oleh indikator harga saham dan berusaha memberikan gambaran kepada pihak eksternal seperti pemegang saham,

masyarakat umum, dan investor potensial tentang kondisi perusahaan saat ini.

Purvis *et al.*, (2019) menjelaskan pada penelitiannya bahwa fluktuasi harga saham baik tinggi maupun rendah dapat memengaruhi persepsi calon investor terhadap kelayakan suatu perusahaan untuk dijadikan tempat investasi. Investor menggunakan harga saham sebagai indikator utama untuk mengevaluasi masa depan suatu perusahaan. Sementara itu, Franita (2018) menyatakan bahwa semakin besar pengembalian yang diterima investor menunjukkan bahwa harga saham perusahaan berada pada level yang tinggi. Hal ini mencerminkan tingginya nilai perusahaan dan berkontribusi pada tercapainya tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Dari penjelasan beberapa peneliti terkait pengertian nilai perusahaan dapat ditarik kesimpulan bahwa Nilai perusahaan merupakan representasi dari persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan operasional suatu entitas bisnis. Nilai ini mencerminkan tidak hanya kondisi internal perusahaan, tetapi juga tingkat kepercayaan publik, khususnya investor, terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Harga saham sebagai indikator utama nilai perusahaan berperan penting dalam menarik minat calon investor, karena mencerminkan ekspektasi terhadap profitabilitas dan stabilitas jangka panjang.

b. Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator, diantaranya :

1) *Price to Book Value* (PBV)

Irfani (2020) mendefinisikan *Price to Book Value* (PBV) sebagai ukuran yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per sahamnya. Nilai buku suatu perusahaan mewakili total aset bersih yang dimilikinya. Adapun rumus untuk menghitung PBV dijelaskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book Value}} \quad (\text{Irfani,2020})$$

2) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengukur antara stock price dengan profit dari para pemegang saham. Semakin besar nilai PER menyebabkan pertumbuhan pertumbuhan semakin meningkat, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat pula (Kariyoto, 2017). Berikut adalah rumus dari PER :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar Per saham}}{\text{Laba Per lembar saham}} \quad (\text{Kariyoto, 2017})$$

3) *Market to Book Ratio* (MBR)

(Kariyoto, 2017) *Market to Book Ratio* (MBR) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham yang digunakan untuk melihat seberapa besar stock price di pasar

dan dibandingkan dengan nilai buku per saham. MBR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$MBR = \frac{\text{Harga pasar Per saham}}{\text{Nilai Buku Per saham}} \quad (\text{Kariyoto, 2017})$$

4) Teori Tobin's Q

James Tobin pertama kali mengusulkan teori ini pada tahun 1969. Fauziah (2017) menyatakan bahwa Teori Q Tobin membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan investasi bersihnya, menunjukkan bahwa jika harga saham suatu perusahaan naik, nilai perusahaan tersebut juga akan naik. Rumus berikut dapat digunakan untuk melakukan perhitungan Tobin (Anita dkk., 2022).

$$Tobin'Q = \frac{\text{harga saham} + \text{hutang}}{\text{Total aset}} \quad (\text{Anita et al., 2022})$$

Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) adalah indikator yang digunakan dalam studi ini untuk menghitung nilai perusahaan. Dengan membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai bukunya, PBV menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan tersebut. Rasio ini sangat penting dalam membantu investor dalam memilih rencana investasi di pasar modal. Jika PBV suatu perusahaan lebih besar dari satu, berarti harga sahamnya dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya, yang menunjukkan kinerja saham yang kuat (Himawan, 2020).

3. *Green Finance*

a. Pengertian *Green Finance*

“*Green finance*” dapat didefinisikan secara luas sebagai sumber pembiayaan atau investasi apa pun yang mendukung proyek ramah lingkungan dan pembangunan berkelanjutan (NURP, 2022). Berdasarkan OECD (2020) *green finance* merupakan sebuah upaya yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi dan sebagai bentuk kegiatan yang dapat mengurangi dampak negatif luar dalam bentuk polusi, emisi gas rumah kaca atau limbah serta meningkatkan efisiensi sumber daya dan energi.

Kwong *et al.* (2023) pada penelitiannya menyatakan *green finance* mempunyai tujuan untuk mendukung transisi menuju ekonomi hijau yang lebih berkelanjutan dan ramah lingkungan. Rahmanisa (2023) mengatakan dalam penelitian Harliani (2024) bahwa Hal ini juga memungkinkan pelaku pasar, perusahaan, dan pemerintah untuk berkontribusi pada perlindungan lingkungan alam sambil menciptakan nilai ekonomi. Beberapa negara dan lembaga keuangan telah mengadopsi strategi dan regulasi untuk mempromosikan *green finance* sebagai bagian dari upaya mereka dalam menghadapi tantangan lingkungan dan sosial.

Menurut Asian Development Banking Institute (2018), *Green Financing* diartikan sebagai bentuk instrumen dan kebijakan keuangan yang memiliki tujuan untuk dapat menciptakan pembangunan yang

berkelanjutan, seperti obligasi hijau (*Green Bond*), bank hijau (*Green Bank*), karbon Alat pasar, kebijakan fiskal, bank sentral hijau, teknologi keuangan dan dana hijau berbasis komunitas. Rahmanisa (2023) menyebutkan dalam (Harliani, 2024) bahwa konsep *Green finance* berkaitan dengan pengalokasian dana kegiatan keuangan, investasi, pada proyek-proyek yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, ramah lingkungan, dan berkontribusi pada pengurangan dampak negatif terhadap lingkungan alam.

Berdasarkan berbagai pandangan dan definisi yang dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa *green finance* merupakan instrumen keuangan strategis yang berperan penting dalam mendukung terciptanya pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan ramah lingkungan. *Green finance* tidak hanya mencakup pembiayaan terhadap proyek-proyek hijau seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, atau efisiensi energi, tetapi juga mencerminkan komitmen global dalam mengurangi dampak negatif aktivitas ekonomi terhadap lingkungan, seperti polusi dan emisi karbon.

b. Indikator Pengukuran *Green Finance*

Terdapat 6 indikator *green economy* yang mana dalam hal penyaluran pembiayaannya dituangkan dalam *Green finance*. Indikator tersebut tercantum dalam sebuah konsep *Green Coin Rating* (GCR) atau Pemingkatan koin Hijau (Khodijah *et al.*, 2023; Rahmanisa, 2023) *Green Coin Rating* merupakan standar peringkat hijau yang

tetapkan oleh *Institute of Development and Research in Banking Technology* (IDRBT) sebagai praktik terbaik dalam perusahaan ramah lingkungan (Ghosh *et al.*, 2018).

Adapun 6 indikator *Green Coin Rating* (GCR) adalah sebagai berikut (IDRBT, 2013; Rahmanisa, 2023) :

1) *Carbon Emission*.

Emisi karbon berupa gas seperti karbon dioksida dan metana dilepaskan ke atmosfer. Gas-gas ini juga dikenal dengan sebutan gas rumah kaca. Dalam hal ini diharapkan setiap entitas untuk mampu melakukan efisiensi teknologi dengan tingkat karbon yang rendah seperti pemakaian lampu LED, membuat dinding gedung yang kedap cuaca, penggunaan elektronik dengan bijak hingga mempertimbangkan energi alternatif.

2) *Green Rewards*

Green Rewards adalah penghargaan yang diberikan kepada orang atau perusahaan dalam meraih ekonomi yang berkelanjutan. Adapun macam - macam *green rewards* yang dapat ditawarkan oleh perusahaan meliputi, sertifikasi, insentif dan sebagainya. *Green rewards* dapat digunakan sebagai cara untuk mendorong orang atau perusahaan untuk mengadopsi perilaku berkelanjutan.

3) *Green Building*

Green Building atau bangunan hijau, merujuk pada desain, konstruksi, dan operasi bangunan yang bertujuan untuk

mengurangi risiko lingkungan dan meningkatkan kesehatan serta kesejahteraan penghuni. Di mana *green building* merupakan bangunan yang memanfaatkan alat dan bahan yang ramah lingkungan dalam proses pembangunan ataupun mempromosikan penggunaan ruang hijau, taman atap, dan lansekap yang berkelanjutan untuk meningkatkan estetika dan menyediakan ruang terbuka yang bermanfaat untuk lingkungan dan kesejahteraan manusia serta sistem manajemen energi pintar.

4) *Reuse/Recycle/Refurbish*

Gagasan “menggunakan kembali, mendaur ulang, memperbaiki” mengacu pada penggunaan kembali dan pemrosesan ulang bahan limbah untuk menciptakan barang baru dan fungsional. Tujuan indikator ini adalah memanfaatkan kembali barang-barang yang sudah tidak dapat digunakan lagi untuk menciptakan produk baru yang memiliki harga jual yang lebih tinggi atau dapat digunakan baik di dalam maupun di luar operasional bisnis..

5) *Paper Work* atau *Paperless Paper Work*

Paperless adalah regulasi yang memiliki tujuan untuk menggunakan lebih sedikit kertas dalam seluruh aspek operasional bisnis. Namun, beberapa situasi mungkin masih memerlukan penggunaan dokumen fisik, terutama ketika ada persyaratan hukum atau keamanan tertentu yang harus dipenuhi. Pada kegiatan

perusahaan guna menciptakan keberlanjutan, teknologi sebagai yang utama. pandangan ini meliputi, penggunaan smartphone dengan aplikasi yang sesuai kebutuhan, komputer dan lain sebagainya.

6) *Green Investment*

Investasi ramah lingkungan mengacu pada aktivitas investasi yang menasar bisnis atau kesempatan investasi yang dipersembahkan untuk melestarikan sumber daya alam, menciptakan sumber energi baru dan terbarukan (EBT) alternatif, melaksanakan proyek air dan udara bersih, dan melakukan aktivitas investasi ramah lingkungan. Dan juga segala kegiatan yang berkaitan dengan investasi tetapi lebih ramah terhadap lingkungan.

Pengukuran pada indikator *Green Coin Rating* ini dapat di analisis melalui skala nominal. Pada pengukuran ini, nilai 1 akan diberikan untuk setiap item indikator yang sudah dipenuhi oleh perusahaan. Sedangkan nilai 0 akan diberikan pada perusahaan dengan item indikator yang tidak diungkapkan. Sehingga didapati nilai green finance indeks sebagai berikut :

$$GFI = \frac{\text{Jumlah item pengungkapan GCR}}{\text{Total item GCR (6)}} \quad (\text{Rahmanisa, 2023})$$

4. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan berlaku untuk periode

lebih dari satu tahun (Arifin, 2018:69). Menurut Sudana (2019:189), keputusan pembiayaan jangka panjang yang sering dievaluasi dengan membandingkan utang jangka panjang dan ekuitas memiliki dampak pada struktur modal. Di sisi lain, Sugeng (2017:189) menegaskan bahwa struktur modal merupakan jumlah uang yang signifikan yang digunakan dalam jangka waktu yang panjang dan sangat penting bagi kelangsungan bisnis dalam jangka panjang.

Struktur modal, menurut Sulindawati *et al.*, (2018:112), adalah proporsi utang terhadap ekuitas. Struktur ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasinya, sehingga bisa membantu investor dalam menilai risiko dan keuntungan. Menurut Fahmi (2017:179), Struktur keuangan suatu perusahaan juga dijelaskan oleh struktur modalnya, khususnya proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas sebagai sumber pendanaan utama.

Perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan suatu perusahaan dikenal sebagai struktur modal, sesuai dengan pandangan para ahli yang dibahas di atas. Pada dasarnya, struktur modal mencakup dana permanen yang berasal dari modal sendiri maupun dari utang. Modal sendiri dapat berasal dari ekuitas, laba ditahan, dan cadangan, yang semuanya digunakan untuk mendukung pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Apabila pendanaan

perusahaan dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*), maka diperlukan pertimbangan pendanaan perusahaan dari luar yaitu pembiayaan utang (*debt financing*).

b. Indikator Pengukuran Struktur Modal

Menurut Bambang (2017: 267–268), terdapat dua jenis rasio yang sering digunakan untuk menganalisis struktur modal, yaitu rasio utang terhadap aset, yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total aset, dan rasio utang terhadap ekuitas, yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas. Penjelasan masing-masing rasio struktur modal disajikan di bawah ini:

1. Rasio Total Utang terhadap Total Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*).

Rasio Total Utang terhadap Total Modal (DER) untuk menilai keseimbangan antara total kewajiban perusahaan dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi utangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (\text{Sugeng, 2017})$$

- 2) Rasio Total Utang terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*).

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan

untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (\text{Sugeng, 2017})$$

Pada penelitian ini peneliti menggunakan Rasio Total Utang terhadap Total Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*).

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Setiap perusahaan tentu menginginkan laba yang optimal, karena laba menjadi indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan. Profitabilitas pada dasarnya mencerminkan output dari berbagai kebijakan serta keputusan yang diterapkan perusahaan. Novi (2024) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan, terutama dalam mengukur kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas operasional. Hal ini terlihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui kegiatan penjualan maupun investasi.

Profitabilitas merupakan tingkat laba bersih yang dapat dicapai perusahaan selama menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Ambarsari dan Hermanto (2017), profitabilitas mencerminkan sejauh mana investasi modal dalam aset perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi investor. Sementara itu, menurut Kasmir (2021), profitabilitas dapat diartikan sebagai

ukuran rasio yang menunjukkan kapasitas suatu usaha dalam memperoleh keuntungan selama kurun waktu tertentu.

Berdasarkan beberapa penelitian dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas adalah indikator utama yang mencerminkan keberhasilan dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya serta menghasilkan keuntungan. Setiap perusahaan tentu mengharapkan laba yang maksimal, karena laba menjadi tolak ukur utama dalam menilai kinerja manajemen, keberlanjutan usaha, serta potensi pertumbuhan di masa mendatang. Berdasarkan berbagai pendapat yang dikemukakan, profitabilitas tidak hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menunjukkan sejauh mana modal dan aset yang dimiliki mampu dioptimalkan untuk memberikan imbal hasil kepada pemilik modal dan investor.

b. Indikator Pengukuran Profitabilitas

Pada pengukuran profitabilitas terdapat beberapa indikator pengukuran yaitu :

1) *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat menghasilkan laba bersih (Kasmir, 2018:204). Kinerja perusahaan dianggap semakin baik apabila ROA meningkat, karena hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta

memberikan pengembalian yang optimal kepada pemilik maupun investor atas aset yang dimanfaatkan. Adapun rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\% \quad (\text{Kasmir, 2018:204})$$

2) *Return on Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2018:204), *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang berfungsi menilai sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dari modal yang dimiliki sendiri. Rasio ini menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas} \times 100\% \quad (\text{Kasmir, 2018:204})$$

3) *Profit margin*

Profit margin merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Kusumastuti, 2023). Rasio tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Sedangkan rasio rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen karena *profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

Profit margin dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin} = \text{Laba Bersih} \quad (\text{Kusumastuti, 2023}).$$

B. Penelitian Terdahulu

Untuk menunjang penelitian berikut adalah jurnal terdahulu yang terdiri dari jurnal nasional dan jurnal internasional :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

| No. | Peneliti/ Tahun/ Judul | Variabel Penelitian | Teknik Analisis Data | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|--|---|
| 1 | Nurul Ifadhoh, Indah Yuliana (2024) Pengaruh <i>Green Finance</i> , Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan | <i>Green Finance</i> (X1), Kinerja keuangan (X2), kinerja Lingkungan (X3, nilai perusahaan (Y) | Hipotesis diuji menggunakan pendekatan Structural Equation Model (SEM) yang didukung dengan metode Partial Least Square (PLS). | Nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh <i>Green Finance</i> . Selain itu, nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kesuksesan finansialnya. Nilai suatu korporasi tidak terlalu dipengaruhi oleh kinerja lingkungan. |
| 2 | Fitri Noviera Christina Dwi Astuti, Ayu Aulia Oktaviani (2024). Strategi Keuangan Dan | Struktur Modal (X1), Profitabilitas (X2) Dan Ukuran Perusahaan (X3) Terhadap Nilai | Proses analisis data dilakukan melalui uji statistik deskriptif terhadap sampel, diikuti dengan pengujian asumsi klasik seperti normalitas, | Meskipun keuntungan dan ukuran perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, struktur modal |

| | | | | |
|---|--|--|--|--|
| | <p>Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.</p> | <p>Perusahaan (Y).</p> | <p>multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.</p> | <p>memang memengaruhi. Temuan ini membantu menjelaskan bagaimana pertimbangan keuangan dan nilai bisnis saling berhubungan dalam industri bahan baku. Investor mungkin mempertimbangkan struktur modal saat mengambil keputusan investasi, tetapi untuk mencegah nilai perusahaan menurun, manajemen harus fokus pada pengelolaan struktur modal, keuntungan, dan ukuran perusahaan.</p> |
| 3 | <p>Rr Yopyy Palupi Purbaningsih (2024). “Pengaruh <i>Green Accounting</i> Dan <i>Corporate Soscial Rersponsibility</i> (Csr) Terhadap Nilai</p> | <p><i>Green Accounting</i> (X1) Dan <i>Corporate Soscial Rersponsibility</i> (Csr) (X2) Nilai Perusahaan (Y) Dengan Profitabilitas (Z)</p> | <p>uji hipotesis simultan, Uji Hipotesis Parsial</p> | <p>Akuntansi hijau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. CSR tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. profitabilitas dipengaruhi oleh nilai bisnis. Profitabilitas dapat memoderasi</p> |

| | | | | |
|---|--|---|---|---|
| | Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”. | | | <i>Corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan. |
| 4 | Aldi Alviansyah, Liliek Nur Sulistiyowati (2022) Pengaruh <i>Green Financial Performance</i> Terhadap <i>Financial Sustainability</i> Dan <i>Firm Value</i> | <i>Green Financial Performance</i> (X1), <i>Financial Sustainability</i> (Y1), <i>Firm Value</i> (Y2) | Pengujian yang dilakukan meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dengan uji t (signifikansi parameter individual), uji F (signifikansi simultan/Anova), serta uji koefisien determinasi (R^2). | PM, ROA, dan ROE terbukti berpengaruh signifikan terhadap <i>financial sustainability</i> . Hasil uji t menunjukkan bahwa NPM dan ROE juga berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> . Secara parsial, <i>green financial performance</i> yang diprosikan melalui NPM, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>financial sustainability</i> (DER) serta terhadap <i>firm value</i> (Tobin's Q). |
| 5 | Akhfina Efendi, Muhammad Rivandi (2024) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | Struktur Modal (X1), Likuiditas (X2), Profitabilitas (X3), Nilai Perusahaan (Y) | Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel serta melakukan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang diterapkan meliputi uji normalitas, multikolinearitas, | Nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh struktur modalnya. Setiap perubahan pada struktur modal berpotensi untuk secara signifikan |

| | | | | |
|---|--|---|---|--|
| | Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. | | dan heteroskedastisitas. | meningkatkan nilai bisnis. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel likuiditas. Nilai perusahaan dapat meningkat secara dramatis dengan setiap peningkatan variabel likuiditas. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel profitabilitas. Nilai perusahaan tidak akan berubah banyak dengan setiap peningkatan variabel profitabilitas. |
| 6 | Muhammad Rhamadan Setiawan, Neneng Susanti, Nugi Mohammad Nugraha (2021) Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan | Struktur Modal (X1) Perputaran Modal Kerja (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) Nilai Perusahaan (Y) | Metode yang diterapkan berupa analisis deskriptif dan verifikatif dengan regresi linier berganda. Seluruh pengujian, termasuk uji asumsi klasik, regresi berganda, dan uji hipotesis, dilakukan menggunakan Eviews versi 9. | Peningkatan struktur modal yang tercermin dari <i>debt to equity ratio</i> berpotensi menaikkan nilai perusahaan. Hal serupa berlaku pada perputaran modal kerja melalui <i>working capital turnover</i> , serta pada ukuran perusahaan yang diukur dari total aset, di mana keduanya |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | | cenderung berdampak positif terhadap nilai perusahaan. |
| 7 | Nur afni yulianti, jeni s, ety s (2024) “Pengaruh <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” | <i>Green finance</i> , nilai perusahaan | Uji Normalitas, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Sederhana, Uji Hipotesis | Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yakni <i>Green finance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI 2020-2022. |
| 8 | Aurillia Salsabila, Jacobus Widiatmoko (2022) Pengaruh <i>Green Accounting</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021 | X1: <i>green accounting</i> Y : nilai perusahaan Z : kinerja keuangan | Analisis kuantitatif, yang menggunakan program SPSS dan perangkat lunak komputer, Analisis Statistik Deskriptif, Analisis Regresi Linier Berganda | Kinerja keuangan dapat dipengaruhi secara signifikan oleh faktor-faktor akuntansi hijau. Namun, nilai suatu perusahaan tidak dapat dipengaruhi secara langsung oleh akuntansi hijau. Di sisi lain, nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Selain itu, hasil uji mediasi menunjukkan bahwa akuntansi hijau dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan memediasi kinerja keuangannya. |

| | | | | |
|----|---|---|---|--|
| 9 | Dedi irawan, nurhadi kusuma (2019) Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan | Y : nilai perusahaan X1 : struktur modal X2 : ukuran perusahaan | Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Berganda | Struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Jadi, jika perusahaan mengubah struktur modalnya, nilainya tetap tidak berubah. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, makin besar ukuran perusahaan, maka nilainya justru cenderung menurun |
| 10 | Tri hastuti, RR karlina (2023) “Pengaruh <i>Green Banking</i> Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Pemediasi Efisiensi Bank” | <i>Green banking</i> , efisiensi bank, nilai perusahaan | Data dianalisis SEM-PLS (<i>Structural Equation Modeling based on Partial Least Square</i>). Teknik analisis memakai PLS dibantu software SmartPLS 3.0. Uji statistik deskriptif, uji nilai R-Square, uji hipotesis | <i>Green banking</i> dan efisiensi bank terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, <i>green banking</i> juga berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi bank, namun efisiensi bank tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara <i>green banking</i> dan nilai perusahaan. |
| 11 | Selly AH, Fitriany F, Eliza F (2017) | Struktur modal (X1) struktur kepemilikan | Data diperoleh dari Data Stream dan situs IDX, | Struktur modal dapat meningkatkan |

| | | | | |
|----|---|---|---|---|
| | <p>Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.</p> | (X2) kinerja perusahaan (Y) | <p>kemudian diolah menggunakan Microsoft Excel 2007 serta software Stata 11 dengan serangkaian analisis berupa uji statistik deskriptif, Chow test, Hausman test, uji asumsi klasik, dan regresi.</p> | <p>kinerja perusahaan melalui manfaat pajak, namun setelah melewati titik optimal, peningkatan utang justru berdampak negatif karena menambah risiko kebangkrutan. Sementara itu, MLSS berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA.</p> |
| 12 | <p>M. Abdul IR, Zico Karya SD, Amrie Firmansyah (2021)</p> <p>Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan Dan Nilai Perusahaan : Kasus Perusahaan Sub Sektor Perbankan Di Indonesia</p> | <p>Nilai perusahaan, pengungkapan keberlanjutan, Variabel kontrol menggunakan arus kas operasi dan rasio lancar</p> | <p>Penelitian ini memakai beberapa tahapan uji, yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji kelayakan model (F), uji hipotesis (t), serta uji koefisien determinasi.</p> | <p>Pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan respon positif bagi investor. Investor menganggap bahwa pengungkapan keberlanjutan oleh perusahaan merupakan respon perusahaan terhadap isu global saat ini dan indikasi meningkatnya transparansi informasi kepada publik.</p> |
| 13 | <p>Hasbi (2021)</p> <p>Determinan Nilai Perusahaan</p> | <p>Nilai perusahaan, Keputusan</p> | <p>Analisis Statistik Deskriptif, Analisis Regresi Data, uji f uji T</p> | <p>1. Faktor keputusan investasi (PER) terbukti meningkatkan nilai perusahaan (PBV).</p> |

| | | | | |
|----|--|--|---|---|
| | Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia | investasi, profitabilitas | | 2. Tingkat profitabilitas (ROE) tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan (PBV). 3. Kesempatan investasi (IOS) berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan (PBV). |
| 14 | Indri utami (2019) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015) | X : struktur modal Y : nilai perusahaan | Menggunakan teknik analisis pada SPSS | Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan kecenderungan perusahaan untuk memanfaatkan modal internal dibandingkan ketergantungan penuh pada pembiayaan utang. |
| 15 | Muhamad Rizky Dwi Alfikri, Novi Susyani (2024) Pengaruh <i>Green Finance</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan | X1 : <i>Green Finance</i> , X2 : Ukuran Perusahaan, X3 : <i>Leverage</i> Y : nilai perusahaan Z : profitabilitas | analisis regresi moderat (MRA) digunakan. Ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS dan Eviews, uji Kolmogorov-Smirnov. Uji asumsi klasik | Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>green finance</i> tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan serta leverage memiliki pengaruh positif. Profitabilitas juga |

| | | | | |
|----|--|--|---|--|
| | Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Pada Tahun 2018-2022 | | | tidak mampu memoderasi hubungan antara <i>green finance</i> , ukuran perusahaan, dan leverage dengan nilai perusahaan. |
| 16 | Baharudin B, arifin Z (2023) “ <i>The Effect of green of Green Finance on Value Bank: a case form Indonesia</i> ” <i>Journal of social research.unisma</i> 2023. | <i>Green finance, Bank value, firm value</i> Variabel kontrol : profitabilitas, ukuran perusahaan | Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, Uji T uji F | Sebagian besar hasil menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. <i>Green finance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan dampak penerapan <i>green finance</i> terhadap nilai perusahaan di masing-masing kategori bank, khususnya pada bank dengan modal inti KBMI 4. |
| 17 | Tasha Asprilla pramastha, Lilik nur sulistiyowati (2022). <i>The influence of green accounting, finansial</i> | <i>green accounting (X1), finansial performance (X2) and company size (X3) on finansial sustainability (Y)</i> | Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan beberapa tahapan, yaitu uji normalitas, uji Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas, uji | Akuntansi hijau punya pengaruh negatif yang signifikan terhadap keberlanjutan keuangan di perusahaan manufaktur Indonesia. Kinerja keuangan |

| | | | | |
|----|--|--|---|---|
| | <p><i>performance and company size on finansial sustainability</i></p> <p>Jurnal ilmiah bisnis dan ekonomi asia : ISSN-E 2620-875X</p> | | <p>heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan regresi linier berganda.</p> | <p>yang diukur dengan ROA juga berpengaruh negatif dan signifikan. ROE berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan keuangan. NPM tidak punya pengaruh yang signifikan. Ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan keuangan.</p> |
| 18 | <p>Suyanto, Chintya NB (2023)</p> <p><i>The Impact Of Financial Performance, Firmsize And Capital Structure Onfirmvalue</i></p> | <p><i>Y : Nilai perusahaan</i> <i>X1 :kinerja keuangan</i> <i>X2 : ukuran perusahaan</i> <i>X3 : struktur modal</i></p> | <p>Dalam penelitian ini, analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda yang diolah dengan program SPSS versi 23.</p> | <p>Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, ukuran perusahaan (SIZE), dan struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini terbatas karena hanya menggunakan ROA sebagai ukuran kinerja keuangan dan objeknya terbatas pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2018–2021</p> |

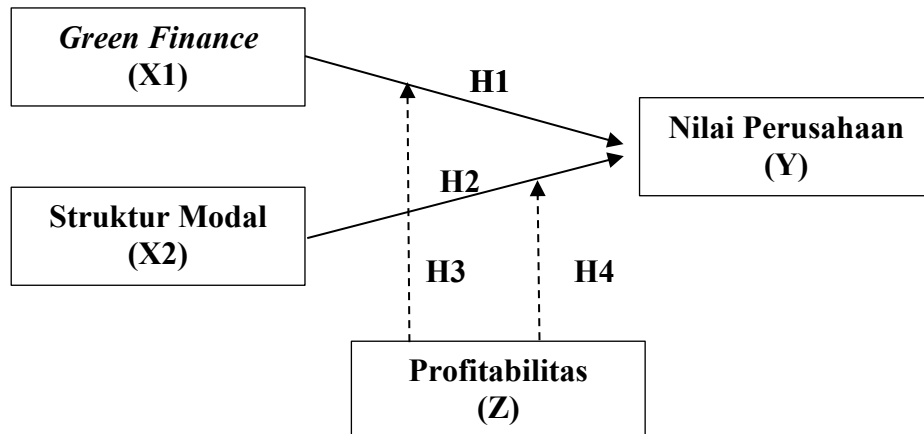
| | | | | |
|----|---|--|--|---|
| 19 | <p>Wina yusnia, nur hidayah, pranita siska U (2023) <i>Effectiveness Of Implementing Green Finance, Green Investment, And Environment Cost In Increasing Company Value In The Mining Sector</i> Volume 12(2), 2024: 323-338</p> | <p><i>X1 : green finance</i> <i>X2 : green investment</i> <i>X3: environment cost</i> <i>Y : Company Value</i></p> | <p>Metode yang digunakan untuk menelaah hubungan tersebut adalah analisis regresi linier berganda dengan dukungan uji asumsi klasik dan uji hipotesis.</p> | <p>Keuangan Hijau memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Investasi Hijau tidak menunjukkan korelasi yang signifikan. Penelitian ini menyiratkan bahwa perusahaan pertambangan harus memprioritaskan pertimbangan lingkungan untuk meningkatkan nilai keseluruhan</p> |
| 20 | <p>Hamed Ahmad Almahadin, Yazan Oroud (2019) <i>Capital Structure-Firm Value Nexus: The Moderating Role of Profitability</i> Politik keuangan. ekonomi, ISSN: 2248-6046, Vol. 11, N.º 2, julio-dicembre, 2019, hlm.375-386</p> | <p>X : struktur modal Y : nilai perusahaan Z : profitabilitas Variabel kontrol: ukuran ,pertumbuhan, likuiditas dan risiko bisnis</p> | <p>Penelitian ini didasarkan pada dua model fungsional. Analisis data panel diadopsi untuk memeriksa model fungsional utama</p> | <p>nilai perusahaan di Yordania dipengaruhi secara negatif oleh rasio utang sebagai ukuran kombinasi struktur modal. Hasil ini, bersama dengan tingginya utang yang diamati dalam data, menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti di Yordania tidak memiliki struktur modal yang optimal. Seperti diketahui, semakin</p> |

| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| | | | | banyak dana pinjaman yang digunakan, berarti semakin besar leverage keuangan dan semakin besar pula risiko kebangkrutan. Hal ini pada gilirannya akan mengirimkan sinyal negatif kepada pemberi pinjaman dan investor. |
|--|--|--|--|--|

Sumber : Data diolah (2025)

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah Model konseptual hubungan suatu teori dengan beberapa unsur yang telah diakui sebagai persoalan penting. Kerangka berpikir berfungsi untuk menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel independen, dependen, serta variabel tambahan seperti mediasi atau intervening dalam suatu penelitian (Sugiyono, 2019). Berikut kerangka berpikir dalam penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.1. kerangka berpikir

Sumber : Ifadhoh & Yuliana (2024), Astuti & Oktaviani (2024), Purbaningsih (2024)

Berdasarkan gambar 2.1 menjelaskan Kerangka berpikir menunjukkan bagaimana nilai perusahaan (Y) dipengaruhi oleh faktor-faktor *green finance* dan struktur modal, dengan profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi. Proses ini diawali dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang menjadi sumber utama data perusahaan. Kedua laporan tersebut diolah menjadi laporan keuangan yang kemudian digunakan untuk menilai nilai perusahaan.

Selanjutnya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh penerapan *green finance*, sebagaimana didukung oleh penelitian Ifadhoh & Yuliana (2024), Purbaningsih (2024), dan Alfikri & Susyani (2024), serta oleh struktur modal yang didukung oleh penelitian Astuti & Oktaviani (2024), Efendi & Rivandi (2024), dan Setiawan *et al.* (2021). Dalam kerangka ini, profitabilitas tidak hanya berperan sebagai faktor yang berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh *green finance* dan struktur modal

terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka pengaruh positif *green finance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat, sebagaimana dijelaskan dalam penelitian Purbaningsih (2024) dan Alfikri & Susyani (2024). Dengan demikian, kerangka berpikir ini menegaskan pentingnya integrasi laporan keuangan, penerapan *green finance*, pengelolaan struktur modal yang optimal, serta peningkatan profitabilitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan

Rahmanisa (2023) dalam Harliani (2024) pada penelitiannya menyatakan *Green finance* digunakan perusahaan untuk mendukung proyek-proyek ramah lingkungan yang dapat mengurangi dampak terhadap degradasi lingkungan. Menurut teori pemangku kepentingan, pemegang saham lebih cenderung mendukung perusahaan yang berkomitmen pada praktik berkelanjutan, sehingga hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi risiko lingkungan, keduanya akan meningkatkan nilai perusahaan (Purnamasari *et al.*, 2024).

Perusahaan yang mempraktikkan teori pemangku kepentingan dengan mengadopsi strategi hijau untuk menyajikan gambaran positif kinerja lingkungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan pada jangka panjang (Damas *et al.*, 2021). Hasil temuan sama juga telah

dilakukan oleh Agustia (2019) dalam Tonay (2022), *green finance* dapat meningkatkan maksimalisasi nilai pemangku kepentingan dan nilai pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa *green finance* memiliki pengaruh pada nilai suatu perusahaan (Rahmanisa, 2023).

Selain itu menurut penelitian Lai *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa *green credits* merupakan bagian dari *green finance* secara signifikan dapat meningkatkan nilai perusahaan energi baru dan dampak positif ini dapat bertahan secara signifikan. Peningkatan reputasi perusahaan terjadi apabila konsumen mulai mengonsumsi produk yang ramah lingkungan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Prijanto (2022) dan Erlangga (2021), yang membuktikan bahwa akuntansi berbasis lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ifadhoh dan Yuliana (2024) menemukan bahwa *green finance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Pawestri (2025) menyebutkan bahwa *green finance* juga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan *return on assets* (ROA) sebagai mediator. Artinya, *green finance* dapat meningkatkan nilai perusahaan lewat peningkatan kinerja keuangan.

Dengan merujuk pada teori dan temuan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : *Green Finance* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Konsep ketergantungan strategis, yang menjelaskan perilaku manajemen dalam menunjukkan pandangannya mengenai prospek perusahaan di masa depan, mendapat penekanan dalam teori sinyal (Przepiorka & Berger, 2017). Nilai dan kondisi keuangan perusahaan dapat ditingkatkan melalui pengelolaan struktur modal yang efektif, menurut Lilia *et al.* (2020). Manfaat utama penggunaan utang dalam struktur modal terletak pada perisai pajak dari bunga pinjaman, yang kemudian berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Terdapat sejumlah temuan penelitian yang berbeda mengenai bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut penelitian Widyawati (2024), struktur modal suatu perusahaan memiliki dampak terhadap nilainya. Penelitian ini mendukung hasil studi Pertiwi (2018) dan Wulandari (2018), di mana keduanya menemukan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tunnisa (2023) membuktikan adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Delariani (2020) juga menemukan adanya hubungan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Utami (2019) Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Sementara itu, Ridho (2021) menyatakan bahwa struktur

modal tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas, tetapi juga memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan, di mana profitabilitas berperan sebagai variabel perantara dalam hubungan tersebut.

Berdasarkan kajian teori serta temuan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

3. Profitabilitas Memoderasi pengaruh *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan.

Teori legitimasi dianggap penting bagi perusahaan karena mencakup aturan, norma, serta respon terhadap batasan-batasan tersebut. Hal ini mendorong perlunya memahami perilaku organisasi dengan mempertimbangkan faktor lingkungan sekitarnya (Juniartha & Dewi, 2019). Sesuai dengan teori pemangku kepentingan, teori legitimasi diri, menurut Awaludin & Amelia (2022), menjelaskan mengapa manajer atau organisasi berupaya mencapai keberlanjutan.

Diva *et al.*, (2025) menyatakan bahwa Isu lingkungan hidup menjadikan masyarakat memiliki kesadaran dan ikut berpartisipasi mencegah kerusakan lingkungan, sehingga kesadaran ini akan menimbulkan rasa untuk memilih produk yang aman dan ramah lingkungan. Perusahaan yang menyediakan produk aman dan ramah lingkungan akan menjadi pilihan utama bagi masyarakat. Selain

penerapan *green Finance*, tingkat profitabilitas juga akan meningkat asumsi (nilai) atau citra perusahaan (Hasna & Kudiby, 2022).

Hal ini sejalan dengan penelitian dari Elisabeth & Maria (2022), Yuliani & Prijanto (2022) dalam Kelly (2023), Hafidz & Deviyanti (2022) dan Hanifah & Ismawati (2022) menyatakan *green accounting* yang merupakan bagian dari *green finance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ifadhoh dan Yuliana (2024), nilai korporasi dipengaruhi oleh pembiayaan hijau dan profitabilitas. Dengan meningkatkan reputasi, mempermudah akses modal, dan mengurangi risiko, profitabilitas memperkuat hubungan antara pembiayaan hijau dan nilai bisnis.

Berdasarkan kajian teori serta temuan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut::

H3 : Profitabilitas mampu Memoderasi pengaruh *Green Finance* Terhadap Nilai Perusahaan

4. Profitabilitas Memoderasi pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Inti dari teori ini adalah menyeimbangkan keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang (Umdiana & Nurjanah, 2020). Penambahan utang masih dianggap wajar selama manfaat yang diperoleh lebih besar daripada risikonya. Namun, jika penggunaan utang justru

menimbulkan kerugian yang lebih besar, maka penambahan utang tidak disarankan (Umdiana & Claudia, 2020).

Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena profit yang tinggi merupakan tujuan utama setiap perusahaan, agar bisa terus bertahan dan berkembang (Sari *et al.*, 2020). Hal ini mendukung hasil Bahriah *et al.*, (2022), yang menemukan bahwa struktur modal secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan, dan bahwa efek ini semakin kuat seiring dengan meningkatnya profitabilitas.

Profitabilitas berfungsi sebagai faktor moderasi yang memengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, menurut penelitian oleh Prakoso dkk. (2022). Hal ini berarti bahwa sejauh mana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan bisnis tersebut. Selain itu, Herlambang (2021) menemukan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh profitabilitas, yang ditentukan oleh ROA. Hal ini berarti bahwa tergantung pada tingkat profitabilitas bisnis, dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi.

Berdasarkan kajian teori serta temuan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas mampu Memoderasi pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.